



**LISBOA  
SCHOOL OF  
ECONOMICS &  
MANAGEMENT**

**MESTRADO EM ECONOMIA E POLÍTICAS  
PÚBLICAS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO  
DISSERTAÇÃO**

**IMPORTÂNCIA DA REGULAÇÃO NO SECTOR FINANCEIRO  
EUROPEU**

**SUSANA MARIA DOMINGUES ANTÃO**

**SETEMBRO - 2014**

**MESTRADO EM ECONOMIA E POLÍTICAS  
PÚBLICAS**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO  
DISSERTAÇÃO**

**IMPORTÂNCIA DA REGULAÇÃO NO SECTOR FINANCEIRO  
EUROPEU**

**SUSANA MARIA DOMINGUES ANTÃO**

**ORIENTAÇÃO:**

**PROFESSORA DOUTORA CÂNDIDA FERREIRA**

**SETEMBRO - 2014**

### Resumo

O presente trabalho teve como principais objectivos analisar a importância da regulação no sector financeiro e relacioná-la com o desempenho das instituições financeiras europeias entre os anos de 2000 e 2012.

Analisámos dez países europeus com diferentes níveis de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB). Para as instituições financeiras de cada um dos países analisámos os indicadores de desempenho: o rácio rentabilidade do activo (*Return On Assets*) e o rácio rentabilidade do capital próprio (*Return On Equity*).

Os principais resultados da análise indicam que, nos anos que antecederam a crise financeira internacional, os rácios de desempenho são maiores do que os rácios alcançados nos anos seguintes ao início da crise financeira internacional. A análise comparativa entre as dez principais instituições financeiras europeias e as dez principais instituições americanas revelaram que, em ambos os casos, os anos de 2007-2008 foram marcados por baixos rácios de rentabilidade. No entanto, os anos seguintes foram de recuperação, tendo as instituições americanas evidenciado melhores resultados do que as instituições europeias.

A principal conclusão que retiramos do presente trabalho é que a regulação financeira tem um papel fundamental no desempenho das instituições financeiras europeias. Após implementação de novos quadros regulatórios verificou-se uma melhoria dos níveis de desempenho na generalidade dos países analisados.

**Palavras-Chave:** regulação financeira, indicadores de desempenho, *ROA*, *ROE*.

### Abstract

This paper analyses the importance of regulation in the financial sector and relates it to the performance of European financial institutions between 2000 and 2012.

Ten European countries with different levels of Gross Domestic Product (GDP) have been analysed. For each country's financial institutions the performance indicators studied were: Return on Assets ratio and Return on Equity ratio.

The main results of the analysis indicate that in the years leading up to the global financial crisis the performance ratios were higher than the ratios achieved in the years after the beginning of the international financial crisis. A comparative analysis between the ten leading European financial institutions and the top ten American institutions revealed that in both cases the years 2007-2008 were marked by low profitability ratios. However, the following years were of recovery, with American institutions revealing better results than the European institutions.

The main conclusion we draw from this study is that financial regulation has a key role in the performance of European financial institutions. In the years following the implementation of new regulatory frameworks there was an improvement in the performance levels of the overall countries analysed.

**Keywords:** financial regulation, performance indicators, *ROA*, *ROE*.

## Índice

Resumo	3
Abstract	4
Índice de Tabelas	6
Índice de Figuras	6
Agradecimentos	7
1. Introdução	8
2. Enquadramento Teórico	10
2.1. Regulação Financeira	10
2.2. Importância dos Acordos de Basileia	14
2.3. Os custos e benefícios da Regulação Financeira	18
3. O desempenho do sector financeiro europeu	20
4. Análise Empírica	22
4.1. Metodologia	23
4.2. Breve descrição do contexto macroeconómico europeu	25
4.3. Análise de desempenho das instituições financeiras	28
4.4. O desempenho das instituições financeiras e a regulação financeira	32
5. Discussão e Conclusão	34
6. Referências Bibliográficas	37
7. Anexos	41
Tabela A.1.1. - Dez principais instituições financeiras dos EUA	41
Tabela A.1.2. - Dez principais instituições financeiras da Europa	41

**Índice de Tabelas**

Tabela I - Evolução do ROA 2000-2012	28
Tabela II - Evolução do ROE 2000-2012	29
Tabela III - Evolução do ROA e ROE no conjunto das dez principais instituições dos EUA e da Europa	31

**Índice de Figuras**

Figura 1 - Evolução do PIB <i>per capita</i> na Alemanha, França e Reino Unido	25
Figura 2 - Evolução do PIB <i>per capita</i> na Grécia, Irlanda e Portugal	25
Figura 3 - Evolução do PIB <i>per capita</i> na Bélgica, em Espanha, na Holanda e na Itália	26

### **Agradecimentos**

Quero agradecer à Professora Doutora Cândida Ferreira, orientadora do presente trabalho, pela sua permanente disponibilidade e atenção, partilha do seu conhecimento e todo o empenho demonstrado ao longo da elaboração desta dissertação.

Aos professores e colegas de mestrado, por todos os conhecimentos adquiridos e por todas as vivências, alegrias e amizade que marcaram este percurso académico.

Aos meus pais, por estarem sempre presentes na minha vida, pelo seu amor incondicional, por ajudarem a formar a pessoa que hoje sou e também por todos os esforços realizados na minha educação. À minha irmã, por todo o carinho, amizade, partilha, crescimento e caminho que fomos construindo ao longo de todos estes anos. És única, original e irrepetível!

Aos meus amigos, em especial à Marisa e à Mia, pela motivação que me foram sempre transmitindo, por terem sabido escutar quando foi preciso, pela palavra amiga que nunca deixaram faltar, e também por toda a alegria e amizade que nos une. Muito obrigado!

## 1. Introdução

A presente dissertação de mestrado pretende analisar a importância da regulação financeira no desempenho das instituições financeiras europeias na última década. Este trabalho tem como objectivos essenciais dar destaque à importância da regulação financeira e evidenciar a controvérsia existente em volta deste tema, mostrando a sua relevância não só em termos académicos mas também nas tomadas de decisão dos diversos actores com poder para influenciar a evolução do sector financeiro.

O contexto financeiro e económico, assim como os principais acontecimentos da última década, tornam relevante a discussão da importância e do papel da regulação no sistema financeiro. Três acontecimentos relevantes ocorridos na última década foram considerados na investigação:

- a entrada em circulação da moeda única, o Euro;
- a crise financeira internacional, que teve início em 2007-2008; e
- a crise de dívida soberana em alguns países da União Europeia, que teve início em 2009-2010.

A regulação tem um papel fundamental na uniformização das regras do sector financeiro a nível internacional, na supervisão e no contributo para a estabilidade financeira do sector. Actualmente, a complexidade das operações da actividade do sector financeiro exige a aplicação de uma regulação eficaz.

A recente crise financeira internacional veio revelar algumas das fragilidades da regulação financeira aplicada no sector. O Comité de Basileia elaborou novas recomendações, e apresentou um novo acordo, que na sua óptica podem contribuir para um melhoramento do sector financeiro. Contudo, as novas recomendações propostas em Basileia III, adoptadas pela Comissão Europeia e implementadas pelos bancos



pertencentes ao Eurosistema acarretam alguns custos, tendo, porém, gerado alguns benefícios. Por outro lado, existe alguma incerteza quanto ao real impacto que uma regulação financeira mais rigorosa proposta em Basileia III possa ter no sector financeiro, e consequentemente na economia.

O presente trabalho foi elaborado partindo da seguinte hipótese: as recomendações presentes nos acordos de Basileia, adoptadas pela Comissão Europeia e implementadas nos bancos europeus, podem contribuir para o bom desempenho das instituições financeiras. Os principais resultados provenientes da análise ao desempenho das instituições financeiras europeias leva-nos a concluir que a regulação pode ter um efeito positivo nos indicadores de desempenho das instituições.

Com o trabalho empírico procurou-se a título exemplificativo relacionar a regulação financeira com o desempenho das instituições financeiras através da análise da evolução dos rácios de rendibilidade: *Return on Assets* (ROA) e *Return on Equity* (ROE). Analisámos as instituições financeiras de dez países europeus: Alemanha, França, Reino Unido, Bélgica, Holanda, Itália, Espanha, Portugal, Irlanda e Grécia.

O critério adoptado para a selecção destes países foi os diferentes níveis de crescimento do PIB (Figuras 1 a 3, Pág. 25 e 26).

A análise aos rácios de rendibilidade do activo, ou *Return on Assets*, e rendibilidade do capital próprio, ou *Return on Equity*, revelou que, antes do início da crise financeira internacional as instituições financeiras europeias apresentavam rendibilidades superiores às verificadas após o seu início. Evidenciou-se que a generalidade dos países sofreu uma forte redução dos rácios de rendibilidade após o início da crise financeira internacional. Em concreto, a Irlanda, a Grécia e Portugal foram os países que apresentaram maiores dificuldades.

Por fim, comparámos o desempenho das principais instituições financeiras dos EUA com o desempenho das principais instituições europeias.

- No período que antecede o início da crise financeira internacional verificamos que o nível de desempenho na Europa é superior ao nível de desempenho nos EUA;
- Nos anos de 2007-2008 o desempenho é muito negativo em ambas as regiões; e
- Os anos seguintes ao início da crise financeira internacional são de recuperação, sendo mais evidente nos EUA do que na Europa.

A presente dissertação está estruturada em cinco secções: a primeira secção corresponde à introdução; na segunda secção apresentamos um enquadramento teórico, destacando a regulação financeira, a importância dos acordos de Basileia, e os custos e benefícios da regulação; na terceira secção elaborámos uma breve descrição do desempenho financeiro das instituições financeiras europeias; na quarta secção temos o trabalho empírico, iniciado com a descrição da metodologia adoptada, incluindo uma breve apresentação do contexto macroeconómico da Europa, dados e principais resultados, e finalizado ao estabelecer-se a relação entre os principais resultados encontrados e a regulação financeira; e na quinta secção é apresentada a discussão e as principais conclusões do presente trabalho de investigação.

## **2. Enquadramento Teórico**

### *2.1. Regulação Financeira*

Toda a actividade do sector financeiro comporta riscos de diferentes naturezas e origens.

Por um lado, temos os riscos idiossincráticos que podem surgir da própria gestão, da governação ou dos investimentos das instituições, que podem ser minimizados através da criação de estratégias de combate à sua ocorrência.

Por outro lado, temos os riscos sistémicos, que têm origem num contexto macroeconómico adverso, influenciando directamente todo o sector financeiro, podendo mesmo propagar-se a outras áreas. As instituições, individualmente consideradas, não podem combater o risco sistémico, que deve ser combatido através de políticas macro como, por exemplo, através da criação de medidas que permitam um crescimento económico sustentado, a existência de um sólido sistema económico e financeiro, e também ao nível da intervenção pública [Abreu et al. (2012)]. O *Bank for International Settlements* (2012) considera o risco sistémico como sendo o maior de todos os riscos, e também o que desperta maiores preocupações.

A regulação financeira é importante e surge como uma tentativa de dar resposta a alguns dos problemas e dos desafios que os riscos colocam ao sector financeiro.

Para Black (2012), a regulação financeira é um processo complexo e imperfeito, dado que envolve diferentes intervenientes (tais como as instituições destinatárias do quadro regulatório, ou as que elaboram e supervisionam o seu cumprimento) e requer uma grande estrutura. Para se aplicar a regulação é necessário ter capacidade para regular de forma dinâmica. A capacidade das instituições para exercer a regulação assenta em dois pilares: recursos necessários e as motivações que fundamentam a utilização dos recursos. Entre os recursos necessários temos, por exemplo, a informação, o conhecimento, os recursos financeiros, ou a capacidade organizativa.

Andenas e Chiu (2014) pensam que o papel da regulação financeira permite minimizar as falhas dos mercados financeiros, designadamente a informação assimétrica, que pode conduzir à selecção adversa ou ao risco moral, e ao problema da agência.

Goodhart (2011) diz que há duas razões teóricas para a existência de regulação/supervisão: as externalidades negativas e a protecção dos clientes da informação assimétrica quando estes adquirem serviços bancários. Exemplificando, por externalidades negativas entendem-se algumas condições presentes num contrato realizado entre o banco e terceiros (nomeadamente as taxas de juro praticadas) que sejam menos favoráveis a estes últimos. No caso de falência do banco as condições previstas em determinados contratos podem acarretar elevados custos para terceiros.

Noutra linha de pensamento, Aboura e Lépinette (2013), defendem que o principal objectivo do regulador financeiro é definir um rácio de capital dos bancos que seja internacionalmente aceite permitindo minimizar o risco sistémico.

Um dos principais tipos de regulação existente é a regulação prudencial que se subdivide em dois tipos: microprudencial e macroprudencial.

A regulação microprudencial incide a sua acção nas instituições individuais, protegendo os investidores e os indivíduos dos riscos externos. A regulação macroprudencial procura avaliar, prevenir e mitigar o risco sistémico no sector financeiro, bem como, reduzir os custos para a economia real (Papathanassiou e Zagouras, 2012).

Autores como, Borio (2003), Kashyap, et al. (2008), Brunnermeier et al. (2009), Delimatsis (2012), Aboura e Lépinette (2013) concluíram que a supervisão e a regulação das instituições financeiras de forma individual, isto é, de uma perspectiva microprudencial, não são suficientes para manter a estabilidade financeira. Para alcançar

o objectivo de manter a estabilidade financeira defendem a regulação macroprudencial como complemento à regulação microprudencial.

Porém, as supervisões macroprudencial e microprudencial também são distintas em alguns aspectos. Para Kellermann et. al (2013) os supervisores macroprudenciais assumem o risco como um factor independente da acção das instituições individuais, ao passo que os supervisores microprudenciais consideram o risco como um factor inerente à actividade das instituições financeiras. Os autores consideram ainda que a supervisão microprudencial já se encontra bem desenvolvida ao contrário da supervisão macroprudencial.

A regulação e a supervisão podem ser efectuadas por diferentes instituições. Na Europa, ao nível dos países da União Europeia, a supervisão bancária é realizada por duas entidades: *European Systemic Risk Board*<sup>1</sup> (ao nível macro) tendo como missão garantir a regulação prudencial e supervisionar o sector bancário europeu de forma a manter a estabilidade financeira e o bom funcionamento do bancário; e a *European Banking Authority*<sup>2</sup> (ao nível micro) tendo como missão contribuir para a prevenção e redução dos efeitos do risco sistémico, assim como, contribuir para o bom funcionamento do mercado financeiro. Ao nível nacional, o banco central nacional, Banco de Portugal<sup>3</sup>, tem por objectivo trabalhar para manter a estabilidade dos preços (política monetária), manter a estabilidade do mercado financeiro e o seu bom funcionamento (supervisão). Outra instituição igualmente muito importante e fundamental para melhor se entender a problemática da regulação do sector financeiro é o Comité de Basileia. Esta instituição

---

<sup>1</sup>Para conhecer melhor a instituição e o seu trabalho consultar: <http://www.eba.europa.eu/>

<sup>2</sup> Para conhecer melhor a instituição e o seu trabalho consultar: <http://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>

<sup>3</sup> Para conhecer melhor a instituição e o seu trabalho consultar: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Paginas/inicio.aspx>

trata-se de um órgão independente e consultivo, que analisa a evolução do sistema financeiro global, elaborando regularmente recomendações sobre as melhores práticas para o sector financeiro. O Comité de Basileia tem como objectivos principais trabalhar regularmente, de forma cooperativa, com os bancos centrais de diferentes países, e outras instituições, na compreensão e melhoramento das práticas de supervisão assim como na elaboração de um quadro regulatório do sector financeiro.

Na subsecção seguinte iremos fazer uma breve exposição dos Acordos de Basileia, discutir a sua importância e evolução.

## 2.2. *Importância dos Acordos de Basileia*

O *Bank for International Settlements (BIS)* tem como missão apoiar os bancos centrais na procura da estabilidade monetária e financeira, promover a colaboração entre os diferentes bancos centrais, interagir com outras instituições, e, sugerir e procurar implementar uma supervisão internacional ao nível micro e macro. O *BIS* procura facultar ferramentas para que os bancos tenham conhecimento e capacidade para agir em períodos de crise, combater o risco sistémico e as suas possíveis implicações procíclicas [Abreu et al. (2012)].

O Comité de Basileia é um organismo criado em 1973 e que pertence ao *BIS*. Segundo o *Bank for International Settlements* (2013), o objectivo do Comité de Basileia é promover a cooperação entre os vários países participantes ao nível da supervisão bancária a fim de manter a estabilidade financeira. Para alcançar o seu objectivo, o Comité elabora regularmente recomendações, directrizes e normas, com a expectativa de que as autoridades nacionais dos vários países as adoptem e implementem nos seus bancos. Contudo, é importante salientar que as decisões tomadas pelo Comité não têm

força legal. Na União Europeia, em particular, as normas resultantes dos acordos de Basileia só integram a ordem jurídica comunitária através da publicação de directivas comunitárias.

O primeiro acordo de Basileia surge na sequência da crise de dívida Latino-Americana, em 1988. Nesse acordo foi definido um rácio de capital mínimo dos activos ponderados pelo risco de 8% (*Bank for International Settlements*, 2013). Por outro lado, o acordo de capital de Basileia não estabeleceu unicamente a definição de um requisito mínimo de capital para as instituições bancárias e um aumento dos níveis de capital internacionalmente aceites. Trata-se do primeiro acordo reconhecido e aceite internacionalmente (Saidenberg e Schuermann, 2003).

Na opinião de Ay (2010), o acordo de Basileia I revelou-se demasiado simplista e generalizante tendo-se focado apenas na relação entre o capital e os activos ponderados pelo risco. A autora considera que estes foram alguns dos motivos que conduziram à revisão do primeiro acordo. No entanto, Ay (2010) defende que apesar da revisão do primeiro acordo, Basileia II manteve-se focado no capital regulamentar e na garantia da solvência bancária.

Basileia II foi preparado entre 1999 e 2004 (ano da sua publicação), período marcado por grandes inovações no sector financeiro. Ao longo do processo da sua elaboração, o Comité procurou, sempre que necessário, consultar representantes do sector bancário, instituições de supervisão, bancos centrais e outras instituições de interesse (*Bank for International Settlements*, 2013)

O novo acordo, Basileia II, encontra-se estruturado em três pilares: o primeiro pilar refere-se aos requisitos mínimos de fundos próprios para a cobertura do risco de crédito, risco de mercado e risco operacional; o segundo pilar diz respeito à avaliação pela

autoridade de supervisão; e, por último, o terceiro pilar corresponde à disciplina de mercado.

Segundo Antão e Lacerda (2009), uma das mudanças mais importantes introduzida pela implementação de Basileia II foi a definição dos requisitos de capital para risco de crédito com base nas classificações de risco internas. Os bancos obtiveram permissão para desenvolver metodologias internas de classificação da qualidade do crédito dos seus clientes, que permite o cálculo de duas componentes do risco: a probabilidade de incumprimento e a perda dado o incumprimento.

Diversos autores, por exemplo Moosa (2010), Delimatsis (2012), e Gatzert e Wesker (2012), defendem que a crise financeira internacional, iniciada em 2007-2008, revelou que as normas referentes ao requisito de capital previstas em Basileia I e II não eram suficientes. Segundo estes autores, as normas eram insuficientes para identificar todos os riscos decorrentes da exposição dos bancos a operações e instrumentos financeiros, e do mesmo modo para a avaliação do risco sistémico, dada a acumulada alavancagem do sistema financeiro.

Para Delimatsis (2012) a recente crise financeira revelou que a regulação não pode incidir apenas nos aspectos legais das instituições financeiras. Para o autor será necessário que, em simultâneo, se adopte uma abordagem funcional centrada na substância económica.

Gatzert e Wesker (2012) consideram que a recente crise financeira pode ser apontada como uma das causas para a revisão das normas de regulação e para o surgimento de Basileia III. Para estes autores, o principal objectivo de Basileia III é aumentar a estabilidade do sector financeiro, através do incremento da capacidade das instituições



financeiras resistirem a situações adversas, melhorando a transparência e a disciplina no sector financeiro.

O *European Central Bank* (2012) salienta que as novas regras presentes em Basileia III, e referentes ao nível da liquidez, têm por objectivo mitigar o risco sistémico, e os seus efeitos no sistema financeiro, assim como gerar benefícios macroprudenciais.

O acordo de Basileia III introduz cinco medidas: 1) os reguladores aumentaram os requisitos de qualidade e quantidade de capital das instituições financeiras; 2) de forma a mitigar o risco de crédito e risco de mercado foi introduzido no cálculo dos requisitos de capital um parâmetro referente a cenários de crise financeira; 3) foi introduzido um limite no rácio de alavancagem; 4) foram introduzidas restrições nos requisitos de capital; e 5) foi reforçada a gestão da liquidez das instituições financeiras através da introdução do rácio “*Liquidity Coverage Ratio (LCR)*”<sup>4</sup> e do rácio “*Net Stable Funding Ratio (NSFR)*”<sup>5</sup>.

As recomendações propostas em Basileia III encontram-se em fase de implementação, por um período que se prevê que se prolongue até 2019.

Na subsecção seguinte iremos abordar alguns trabalhos que discutem os custos e benefícios da regulação financeira no sector financeiro e na economia.

---

<sup>4</sup> «O rácio “*Liquidity Coverage Ratio (LCR)*” é um rácio de curto prazo que contempla uma série de choques que podem ocorrer num cenário de crise para os quais o banco necessitará de uma liquidez suficiente para resistir durante um mês a uma situação muito adversa.» Para saber mais sobre o rácio consultar: Bank for International Settlements (2013), “*Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*”, disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>

<sup>5</sup> «O rácio “*Net Stable Funding Ratio (NSFR)*” é um rácio de longo prazo que mede o valor disponível de financiamento em relação ao valor necessário de financiamento.» Para saber mais sobre o rácio consultar: Bank for International Settlements (2014), “*Consultative Document - Basel III: The Net Stable Funding Ratio*”, disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs271.pdf>

### 2.3. *Os custos e benefícios da regulação financeira*

Nos últimos anos, tem vindo a ser defendido por alguns autores, tais como Slovik e Cournède (2011) e Allen et al. (2012), que as normas impostas pela regulação financeira às instituições financeiras acarretam custos para as próprias instituições, e consequentemente, para a economia. Torna-se, portanto, importante analisar os custos e benefícios da regulação imposta às instituições financeiras.

O *Bank for International Settlements* (2010) avaliou o impacto a longo-prazo no PIB dos custos e dos benefícios económicos, da implementação de uma reforma na regulação financeira a dois níveis: capital e liquidez. Os principais resultados desta análise revelaram que num sistema financeiro forte há uma menor probabilidade de ocorrerem crises financeiras e de existirem perdas no produto gerado pela economia do país. O *BIS* referiu ainda que nos períodos em que não ocorram crises financeiras verificar-se-ão menores variações no PIB.

Os principais custos apontados pelo *Bank for International Settlements* (2010) são a possibilidade do aumento da taxa de juro dos empréstimos, que podem vir a afectar o crescimento do produto. Apesar de serem identificados benefícios e custos, na sequência da implementação de uma reforma na regulação financeira mais rigorosa, os resultados são muito incertos. Contudo, a análise sugere que o impacto de uma reforma da regulação financeira no produto possa trazer mais benefícios do que custos.

De acordo com Ay (2010), não há unanimidade entre os analistas quanto ao efeito positivo ou negativo de Basileia III, em termos de crescimento e prosperidade da economia. No entanto, para a autora, esta avaliação é difícil de realizar dado que Basileia III está a ser implementado num período marcado pela recuperação de uma grave crise financeira à escala mundial. Para a autora, Basileia III terá um custo ou

benefício potencial maior em economias que são essencialmente financiadas pelo sector bancário em relação às economias que são maioritariamente financiadas pelo próprio mercado.

Slovik e Cournède (2011) estimaram que o impacto de médio-prazo da implementação de Basileia III no crescimento do PIB é negativo entre 5% a 15% ao ano. Este resultado verifica-se essencialmente devido ao aumento do *spread* dos empréstimos bancários, como resposta dos bancos ao aumento dos seus custos marginais, devido aos mais exigentes requisitos de capitais.

Allen et al. (2012) estimam que, a longo-prazo, o impacto decorrente da adopção das recomendações de Basileia III seja mais positivo do que o esperado pelo sector financeiro. Por outro lado, os autores concordam com algumas das críticas apontadas ao acordo de Basileia III. E defendem que, caso a reforma e o ajustamento estrutural não sejam implementados, os novos requisitos de capital e liquidez poderão vir a limitar a disponibilidade de crédito para a economia. Deste modo, os autores preveem que, no período de transição para as novas regras, possa haver uma menor oferta de crédito para a economia, e que o crescimento da economia seja prejudicado pela dificuldade no acesso ao financiamento por parte das pequenas empresas.

Yan et al. (2012) verificaram que no Reino Unido, a longo prazo, ainda há margem para aumentar os requisitos de capital e liquidez, mantendo a estabilidade financeira e alcançando benefícios líquidos para a economia. Os autores estimaram que o nível óptimo de capital no Reino Unido é 10% dos activos ponderados pelo risco, superior aos 8% propostos por Basileia III. O benefício líquido permanente no Reino Unido, quando são cumpridos os requisitos de liquidez, é superior ao benefício médio permanente apurado pelo *BIS*.

Elliott et al. (2012) elaboraram um estudo que pretendia avaliar o impacto global da regulação financeira, a longo prazo, sobre o nível de crédito, tendo como universo a Europa, o Japão e os Estados Unidos da América. Os autores pretendiam estimar os custos, considerando os requisitos de capital e liquidez, a reforma financeira e os efeitos de maiores taxas e comissões. Um dos principais resultados do seu trabalho é que uma margem de segurança mais elevada implica maiores custos operacionais para os credores. Deste modo, é defendido que a tendência das instituições financeiras será de transferir o custo para os devedores, através do aumento das taxas aplicadas aos empréstimos. Assim, segundo Elliot et al. (2012), a longo-prazo, e em média, as taxas dos empréstimos terão um incremento de 18% na Europa, 8% no Japão e 28% nos Estados Unidos. No trabalho é ainda referido que estes resultados são próximos das avaliações oficiais realizadas pelo Comité de Basileia III e pela OCDE. Outra conclusão obtida pelos autores é de que os aumentos nas taxas dos empréstimos seriam menores se as medidas aplicadas resultassem do corte de despesas e da redução dos retornos esperados dos investimentos. Por fim, o estudo refere não haver evidência de custos económicos significativos com as alterações na regulação financeira.

### **3. O desempenho do sector financeiro Europeu**

A crise financeira que teve início em 2007-2008 afectou profundamente a actividade do sector bancário nos últimos cinco anos. Concretamente, veio provocar algumas alterações na estrutura e na situação financeira do sector bancário europeu.

De acordo com *European Central Bank* (2013), o sector bancário da zona euro está envolvido num processo de reestruturação, contenção de custos, e desalavancagem. Este processo tem resultado na redução do número de instituições de crédito, aumentando os

níveis de concentração, sobretudo em países onde era menor, bem como em países que se encontram num processo de reestruturação do sector bancário.

A nível do balanço, e ainda segundo o *European Central Bank* (2013), nos últimos anos tem-se assistido à redução do total de empréstimos (Activo) e ao aumento do total de depósitos (Passivo) das instituições bancárias. A redução do total de empréstimos deveu-se à crise financeira internacional que teve início em 2007-2008 que veio acentuar a falta de liquidez e conduziu à redução do crédito concedido. O aumento do total de depósitos tem contribuído para a redução da dependência dos bancos face ao financiamento externo. Por fim, o *European Central Bank* (2013) refere também que o processo de aumento dos rácios de capital e da redução do peso do risco sobre os activos, nos últimos anos, tem vindo a resultar na desalavancagem e na redução da exposição dos bancos.

Para Schoenmaker e Peek (2014), a crise de dívida soberana, com início em 2010-2012, afectou o sistema financeiro europeu. A crise de dívida soberana nos países intervencionados pelo FMI (Irlanda, Grécia e Portugal) provocou uma forte contracção nos seus sistemas bancários. Em alguns dos países não intervencionados, por exemplo em Espanha e na Itália, não se verificaram alterações significativas e as consequências dos desequilíbrios nas contas públicas nestes países só se sentiram mais tarde, em 2011-2012. Schoenmaker e Peek (2014) mencionam ainda que os bancos que receberam ajuda do Estado evidenciaram uma forte desalavancagem. O resultado mais surpreendente desta investigação indica que, para os bancos europeus apresentarem um rácio de alavancagem de 3%, proposto por Basileia III, seria necessário recapitalizar aproximadamente 60 bancos. No total, a recapitalização implicaria cerca de 84 mil milhões de euros.

Beltratti e Stulz (2012) investigaram, no período de Julho de 2007 a Dezembro de 2008 e para os maiores bancos mundiais, de que forma é que a regulação descuidada, o capital insuficiente, a excessiva confiança no financiamento de curto-prazo e um fraco modelo de governação dos bancos, estão relacionados com o desempenho dos maiores bancos. Os investigadores concluíram que os bancos que apresentaram maior rácio Tier 1<sup>6</sup>, mais depósitos, menor exposição ao dólar e menor fragilidade no financiamento obtiveram melhor desempenho. Os bancos a operar em países com um contexto macroeconómico positivo tiveram melhor desempenho do que os bancos a operar em países com contexto macroeconómico e situação financeira adversos. Por fim, os autores não encontraram evidência de que a regulação esteja relacionada com o desempenho dos bancos. No entanto, esta conclusão pode dever-se ou ao facto de os países que impuseram mais restrições terem obtido melhores resultados, ou ao facto de os bancos destes países não terem tido oportunidade de investir em actividades que não evidenciaram o retorno esperado.

#### **4. Análise Empírica**

A presente secção deste trabalho encontra-se dividida em quatro subsecções. A primeira subsecção descreve a metodologia seguida na realização do trabalho empírico. A segunda subsecção faz uma breve referência aos principais acontecimentos ocorridos na Europa na última década. A terceira subsecção apresenta os principais resultados da análise ao desempenho das instituições financeiras Europeias e dos EUA. E, por fim, na

---

<sup>6</sup> O rácio Core Tier 1 relaciona os capitais próprios de melhor qualidade da instituição financeiras com os requisitos de fundos próprios ponderados pelos riscos. Para saber mais sobre o rácio ver: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20110407.aspx>

quarta subsecção estabelecemos a relação entre a evolução dos indicadores de desempenho das instituições financeiras e a regulação financeira vigente.

#### 4.1. Metodologia

O trabalho empírico consistiu na análise de desempenho para um conjunto de instituições do sector financeiro europeu. Procurámos ainda relacionar a evolução dos indicadores de desempenho das instituições do sector financeiro com os custos e benefícios da regulação financeira aplicada ao sector. O principal objectivo desta análise foi a título exemplificativo mostrar qual o comportamento das rentabilidades dos activos e dos capitais próprios das instituições financeiras num período marcado por mudanças ao nível da regulação, designadamente as alterações nos Acordos de Basileia.

A análise realizada às instituições financeiras focou-se em três segmentos de mercado: os Bancos Comerciais, os Bancos de Poupança e os Bancos de Investimento. Este trabalho incidiu apenas sobre as instituições financeiras de dez países europeus: Alemanha, França, Reino Unido, Bélgica, Holanda, Itália, Espanha, Portugal, Irlanda e Grécia. O critério adoptado para a selecção dos países a analisar foi a escolha de países com diferentes taxas de crescimento do PIB.

Os dados financeiros das instituições financeiras estudadas foram recolhidos na base de dados *Bankscope*. Ao realizarmos a recolha de informação na *Bankscope* verificou-se que não se encontravam disponíveis os dados financeiros na íntegra para todas as instituições financeiras dos países seleccionados.

Após a recolha dos dados das instituições financeiras de cada país em análise procedemos ao cálculo dos rácios *Return on Assets (ROA)* e *Return on Equity (ROE)* por país entre os anos de 2000 e o de 2012. Adicionalmente, para realizarmos uma

análise comparativa entre as instituições financeiras europeias e norte-americanas apurou-se, com base no total de activos das instituições em 2012, as dez principais instituições financeiras europeias e norte-americanas dos segmentos de mercado Bancos Comerciais, Bancos de Poupança e Bancos de Investimentos (ver em anexo as tabelas A.1.1. e A.1.2.). Para as dez principais instituições financeiras europeias e norte-americanas calculámos o *ROA* e o *ROE* entre 2004 e 2012, embora o horizonte temporal do presente trabalho seja de 2000 a 2012, neste caso em particular não foi possível obter informação que cobrisse todo o período.

Na fase seguinte do trabalho procedemos à análise dos resultados através da comparação dos rácios de desempenho, *ROA* e *ROE*, das instituições financeiras dos vários países em análise.

O indicador de desempenho *Return on Assets (ROA)* refere-se ao rácio que relaciona o resultado do exercício líquido de impostos com os activos da empresa. O indicador de desempenho *Return on Equity (ROE)* trata-se do rácio que relaciona o resultado do exercício líquido de impostos com os capitais próprios da empresa. Ambos os rácios são muito utilizados na análise de desempenho das empresas.

O rácio de rendibilidade do activo, *Return on Assets (ROA)*, avalia o desempenho dos capitais totais investidos na empresa, independentemente da sua fonte de financiamento.

O rácio *Return on Equity (ROE)* é um rácio frequentemente utilizado pelo facto de ser relativamente fácil de calcular e, também, por permitir aos accionistas e gestores da empresa a comparação com as restantes empresas do mercado.

Apesar de ser muito frequente o recurso aos rácios de rendibilidade na elaboração da análise financeira, estes têm algumas limitações. Os rácios de rendibilidade baseiam-se apenas em dados quantitativos, isto é, não são considerados, por exemplo, as



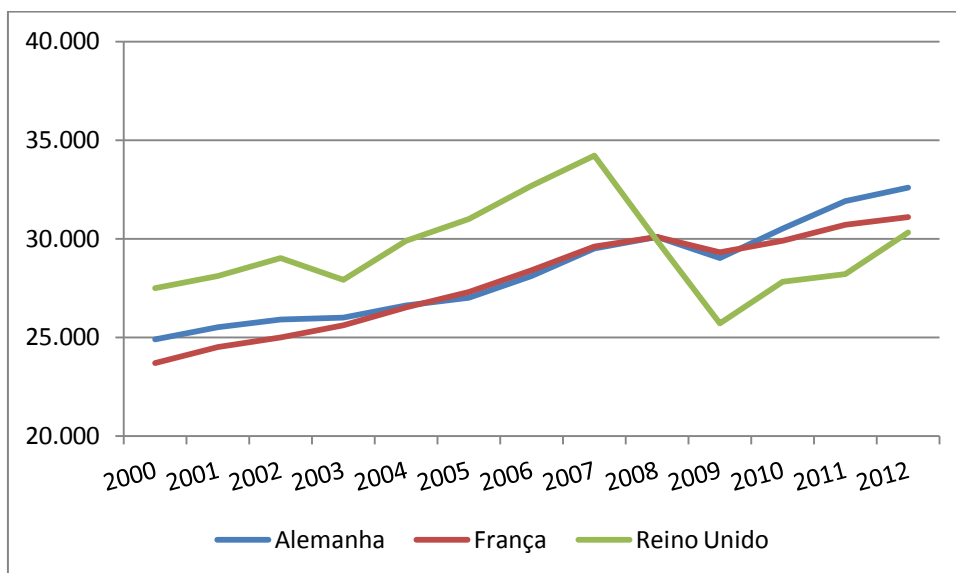
competências, o desempenho dos gestores ou, até, as suas decisões. Adicionalmente, os rácios de rendibilidade, quando analisados de forma isolada, não dizem nada por si só, ao analista. Neste tipo de análise é sempre necessário olhar para o contexto económico e financeiro, assim como para a sua história.

Após a descrição da metodologia adoptada na elaboração do trabalho empírico, seguidamente iremos expor uma breve apresentação do contexto macroeconómico europeu da última década.

#### 4.2. Breve descrição do contexto macroeconómico europeu

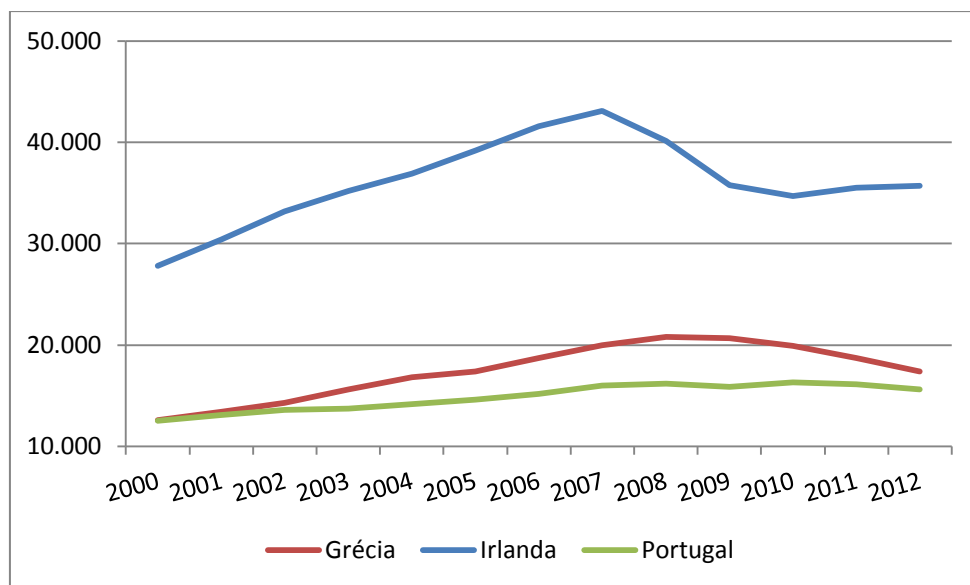
Na presente subsecção iremos analisar a evolução do PIB *per capita* dos dez países europeus em estudo ao longo da última década.

Figura 1 – Evolução do PIB *per capita* na Alemanha, França e Reino Unido

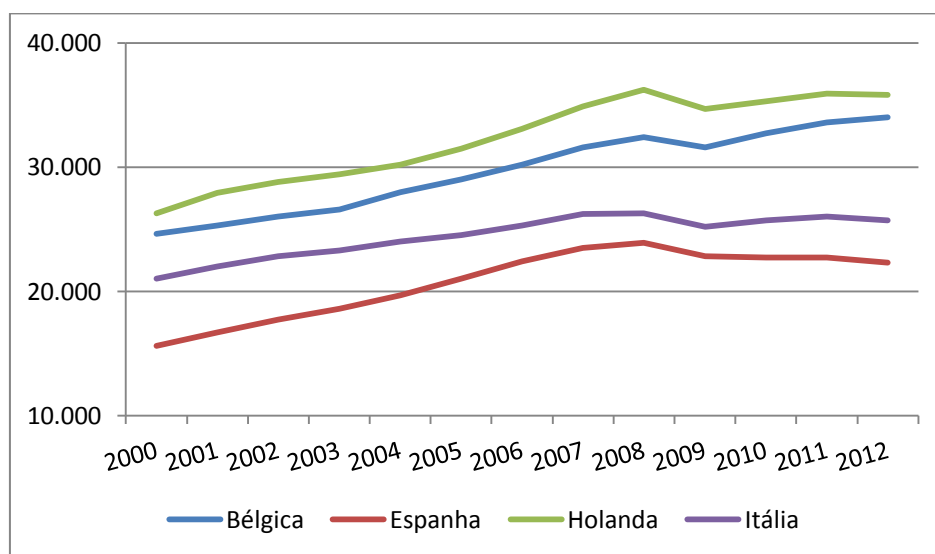


Fonte: Figura elaborada pela autora com dados retirados do Eurostat em Maio de 2014

A Figura 1 mostra-nos que, nos anos seguintes à entrada em circulação do euro, o PIB *per capita* na Alemanha, França e Reino Unido cresceu.

Figura 2 – Evolução do PIB *per capita* na Grécia, Irlanda e Portugal

Fonte: Figura elaborada pela autora com dados retirados do Eurostat em Maio de 2014

Figura 3 – Evolução do PIB *per capita* na Bélgica, em Espanha, na Holanda e na Itália

Fonte: Figura elaborada pela autora com dados retirados do Eurostat em Maio de 2014

Ao analisarmos as figuras 2 e 3 verificamos que, em igual período, também a Grécia, Irlanda, Portugal, Bélgica, Espanha, Holanda e Itália apresentaram um PIB *per capita* crescente. Contudo, os níveis de crescimento e os valores do PIB *per capita* destes

países são muito diferentes. Exemplificando, ao compararmos o PIB *per capita* dos países presentes na figura 1 com os países presentes na figura 2 verificamos que a Alemanha, França e Reino Unido têm um PIB *per capita* bastante superior ao da Grécia e ao de Portugal.

O cenário de crescimento do PIB *per capita* para a generalidade dos países em análise é interrompido no ano de 2009. Ao analisarmos as figuras 1, 2 e 3 verificamos que, nesse ano e em todos os países, ocorreu uma redução do valor do PIB *per capita*. Esta diminuição no valor do PIB *per capita* pode dever-se, entre outros factores, aos efeitos da crise financeira internacional que teve início em 2007-2008 sentidos no sector financeiro e na economia europeia.

Outro acontecimento que marcou a última década foi a crise da dívida soberana que teve início em 2009-2010, e que ainda subsiste em alguns países europeus. Por diferentes, motivos alguns desses países solicitaram um resgate financeiro ao Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF), à Comissão Europeia (CE) e ao Fundo Monetário Internacional (FMI). Os três países que foram intervencionados foram a Grécia (Maio de 2010), a Irlanda (Novembro de 2010) e Portugal (Abril de 2011). Ao analisarmos a figura 2 verificamos que, nos anos em que estes três países solicitaram a ajuda externa, o seu PIB *per capita* reduziu-se. No entanto, é importante salientar que, apesar dos três países terem sido alvo de um resgate financeiro, todos possuem características económicas e financeiras muito distintas.

A breve descrição do contexto macroeconómico europeu da última década apresentada será importante para a compreensão da análise ao desempenho das instituições financeiras europeias exposta na próxima subsecção.

#### 4.3. Análise do desempenho das instituições financeiras

A análise dos resultados consistiu na comparação da evolução do rácio de rendibilidade dos activos (*ROA*) e do rácio de rendibilidade dos capitais próprios (*ROE*) das instituições financeiras dos dez países europeus em estudo. Adicionalmente foi realizada uma análise comparativa entre a evolução do *ROA* e do *ROE* das dez principais instituições financeiras europeias e norte-americanas.

A tabela I apresenta os principais resultados da evolução da rendibilidade dos activos antes e depois do início da crise financeira internacional.

Tabela I – Evolução do *ROA* 2000 - 2012

País	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Alemanha	0,001	0,002	0,002	0,001	0,000	0,004	0,004	0,003	0,001	-0,001	0,000	0,001	0,002
Bélgica	0,002	0,001	0,005	-0,001	-0,015	0,004	0,007	0,005	0,008	0,007	0,010	0,007	0,006
Espanha	-0,016	0,001	0,005	0,007	0,008	0,011	0,011	0,009	0,007	0,014	-0,003	0,013	0,019
França	0,002	0,003	0,004	0,002	0,001	0,004	0,005	0,005	0,004	0,003	0,002	-0,001	0,003
Grécia	-0,019	-0,096	0,000	0,005	0,010	0,015	0,012	0,011	0,008	-0,025	-0,028	-0,026	-0,011
Holanda	0,002	0,002	0,002	-0,002	-0,002	0,007	0,005	0,004	0,004	0,004	0,006	0,010	0,009
Irlanda	-0,010	-0,006	-0,032	-0,015	0,002	0,007	0,007	0,007	0,006	0,006	0,002	-0,003	0,005
Itália	0,000	-0,006	0,003	0,003	0,005	0,009	0,008	0,006	0,001	-0,019	0,012	0,038	0,034
Portugal	-0,005	-0,004	0,004	0,003	0,002	0,007	0,008	0,008	0,008	0,000	0,001	0,002	0,002
Reino Unido	-0,001	0,000	0,001	0,001	-0,002	0,004	0,005	0,005	0,006	0,002	0,001	0,002	0,005

Fonte: Tabela elaborada pela autora com base em informação disponível na *Bankscope*

Ao analisarmos a tabela I constatamos que, no ano de 2000, a Grécia é o único país que apresenta uma rendibilidade negativa do total de activos. Em contrapartida, Espanha e Itália são os países que têm maior valor de rendibilidade dos activos, respectivamente, 0,019 e 0,034. No ano de 2007 a rendibilidade dos activos é positiva em todos os países em análise. No entanto, as rendibilidades verificadas em 2007 são, em média, inferiores às registadas no ano de 2000.

A tabela I mostra-nos ainda que, nos anos seguintes ao início da crise financeira internacional, a rentabilidade dos activos de todos os países em análise diminuiu.

Genericamente, os anos de 2011 e 2012 foram os que registaram piores resultados.

Analisando de seguida a rentabilidade dos capitais próprios iremos verificar que as conclusões retiradas não se alteram muito face às encontradas na análise da rentabilidade dos activos. Vejamos a informação presente na tabela II:

Tabela II – Evolução do *ROE* 2000 - 2012

País	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Alemanha	0,024	0,037	0,041	0,024	-0,012	0,095	0,111	0,061	0,015	-0,032	0,002	0,033	0,061
Bélgica	0,040	0,012	0,095	-0,025	-0,465	0,106	0,204	0,160	0,187	0,166	0,236	0,123	0,117
Espanha	-0,311	0,017	0,085	0,100	0,134	0,160	0,178	0,141	0,105	0,140	-0,022	0,125	0,252
França	0,049	0,059	0,101	0,048	0,020	0,099	0,139	0,133	0,080	0,050	0,041	-0,024	0,049
Grécia	1,920	-15,129	0,004	0,063	0,147	0,177	0,141	0,154	0,113	-0,220	-0,161	-0,248	-0,068
Holanda	0,047	0,063	0,056	-0,054	-0,095	0,217	0,159	0,153	0,113	0,051	0,070	0,119	0,139
Irlanda	-0,174	-0,113	-0,856	-0,359	0,053	0,165	0,174	0,169	0,133	0,096	0,042	-0,057	0,058
Itália	0,007	-0,102	0,041	0,045	0,072	0,119	0,107	0,090	0,012	-0,200	0,037	0,055	0,066
Portugal	-0,076	-0,064	0,064	0,047	0,042	0,119	0,131	0,134	0,165	0,020	0,030	0,047	0,035
Reino Unido	-0,014	0,000	0,012	0,025	-0,082	0,113	0,149	0,145	0,142	0,065	0,021	0,050	0,145

Fonte: Tabela elaborada pela autora com base em informação disponível na *Bankscope*

A tabela II evidencia-nos que no ano de 2000 as instituições financeiras de todos os países analisados apresentam um *ROE* positivo, com excepção da Grécia (-0,068). Os países com maior rácio de rentabilidade de capitais próprios são Espanha (0,252), Reino Unido (0,145), Holanda (0,139) e Bélgica (0,117).

Nos anos seguintes ao ano 2000, e em alguns países, ocorreu uma redução da rentabilidade de capitais próprios. Porém, a partir de 2004 e até 2007, os países recuperaram e evidenciaram um *ROE* positivo, e em média acima dos 10%. A Holanda

(0,217), Grécia (0,177), Irlanda (0,165) e Espanha (0,160) são os países que, em 2007, apresentam o maior rácio de rendibilidade de capitais próprios.

Por outro lado, observando a tabela II, verificamos que, a partir de 2007 e com o despoletar da crise financeira internacional, a rendibilidade dos capitais próprios das instituições financeiras de todos os países em análise sofreram uma quebra acentuada.

Entre 2007 e 2008 verificou-se uma redução significativa da rendibilidade dos capitais próprios, em especial na Alemanha e no Reino Unido. Constata-se também que a França sofreu uma diminuição na rendibilidade dos capitais próprios das suas instituições financeira sendo, no entanto, o único país que não apresentou um rácio negativo entre 2007 e 2012.

Grécia, Irlanda e Portugal apresentam rendibilidades de capitais próprios muito baixas, sendo que, nalguns anos, se verificaram valores negativos muito significativos. O caso da Grécia é o mais preocupante dado que atingiu em 2011 uma rendibilidade de capitais próprios muito negativa (-15,129). Apesar de apresentar um valor positivo em 2012, este valor justifica-se pelo facto do capital próprio e do resultado líquido de imposto serem ambos negativos.

A crise financeira internacional, iniciada em 2007-2008, e a crise da dívida soberana na Europa, iniciada em 2009-2010, podem ser consideradas os dois principais acontecimentos que conduziram às baixas rendibilidades dos activos e dos capitais próprios dos países europeus em análise. Da mesma forma, outros factores podem ter contribuído para o desempenho das instituições financeiras tais como o modelo de governação e de gestão das instituições financeiras.

Para complementar a análise ao desempenho das instituições financeiras para um conjunto de países europeus, elaborámos uma análise comparativa entre as dez principais instituições financeiras europeias e as dez principais instituições financeiras norte-americanas. A tabela III compara os valores do *ROA* e do *ROE* de o conjunto das dez maiores instituições financeiras dos EUA e das dez maiores instituições financeiras europeias.

Tabela III - Evolução do *ROA* e *ROE* no conjunto das dez principais instituições dos EUA e da Europa

	EUA		Europa	
Ano	ROA	ROE	ROA	ROE
2012	0,008	0,083	0,001	0,017
2011	0,006	0,070	0,002	0,041
2010	0,007	0,072	0,003	0,062
2009	0,004	0,050	0,003	0,078
2008	-0,001	-0,012	0,001	0,037
2007	0,004	0,059	0,005	0,136
2006	0,009	0,133	0,006	0,169
2005	0,009	0,127	0,006	0,157
2004	0,008	0,126	0,007	0,136

Fonte: Tabela elaborada pela autora com base em informação disponível na *Bankscope*

Quanto à da rentabilidade do activo, entre 2004 e 2006, verificamos que as principais instituições financeiras dos EUA apresentam um rácio superior ao das principais instituições financeiras europeias. O ano de 2008 apresenta-nos menores rácios de rentabilidade do activo, quer nas instituições financeiras dos EUA, quer nas instituições financeiras europeias. A partir de 2008, o rácio de rentabilidade do activo melhora em ambas as regiões. Constatamos ainda que as instituições financeiras dos EUA

apresentam uma rendibilidade do activo superior à verificada nas instituições financeiras da Europa.

Ao analisarmos na tabela acima o *ROE*, entre 2004 e 2009 concluímos que as principais instituições financeiras dos EUA evidenciam um rácio inferior ao registado nas principais instituições financeiras da Europa. Com o surgimento da crise financeira internacional, a rendibilidade dos capitais próprios sofre uma quebra acentuada entre 2007 e 2008 nas principais instituições financeiras de ambas as regiões. Na Europa, e em 2009, houve uma ligeira melhoria do *ROE* sendo que os anos seguintes foram, novamente, de quebras consecutivas na rendibilidade dos capitais próprios coincidindo com o despoletar da crise da dívida soberana em alguns países europeus.

Tendo apenas em consideração os dois rácios analisados podemos concluir que, nos últimos anos, as principais instituições financeiras dos EUA encontram-se melhor do que as principais instituições financeiras da Europa. No entanto, existem outros factores, fora do âmbito do estudo, que podem alterar as conclusões retiradas.

Na subsecção seguinte iremos debater a relação entre o desempenho das instituições do sector financeiro e a regulação aplicada ao sector.

#### *4.4. O desempenho das instituições financeiras e a regulação financeira*

Na última década, e em particular nos países em análise, assinalaram-se variações significativas no nível de desempenho das instituições financeiras. Um dos factores que pensamos ter contribuído para a ocorrência dessas variações foi a regulação financeira.

Como discutimos anteriormente, defendemos que a regulação tem um papel fundamental no funcionamento das instituições financeiras, sendo um dos seus principais objectivos, manter a estabilidade financeira no sector. Segundo a nossa



perspectiva, a sua ausência ou a insuficiente regulação financeira podem ser apontadas como um dos factores que condicionam a operacionalidade e os resultados das instituições financeiras.

O tipo de regulação recomendada e adoptada no início da última década na Europa difere significativamente do tipo de regulação actual. No início da última década, a regulação praticada e as recomendações de Basileia I incidiam na importância do rácio de capital. A análise aos rácios de rentabilidade dos activos e dos capitais próprios, nos primeiros anos da última década, revelou que as instituições financeiras dos países em estudo apresentavam uma baixa rentabilidade.

Os anos seguintes foram marcados por uma contínua evolução do sector financeiro. A regulação financeira aplicada já não respondia às necessidades do sector tendo sido exigida uma revisão da regulação do sector financeiro. O Comité de Basileia propôs alterações e novas recomendações, que deram origem a um novo Acordo de Basileia.

Ao analisarmos os anos seguintes à implementação das recomendações propostas por Basileia II (entre 2004 e 2006) notamos que, na generalidade dos países analisados, ocorreu uma melhoria do rácio de rentabilidade dos activos e dos capitais próprios.

No entanto, este cenário altera-se a partir de 2007-2008 com o surgimento da crise financeira internacional. Os rácios de rentabilidade diminuem de forma significativa em todos os países europeus analisados. Os resultados são congruentes com o que é defendido por alguns autores, tais como Moosa (2010), Delimatsis (2012) e Gatzert e Wesker (2012), de que a regulação em vigor e a supervisão foram insuficientes para evitar os maus resultados das instituições financeiras e a crise financeira com início em 2007-2008. A crise veio então revelar as fraquezas do sector e a falta de eficácia da regulação financeira praticada.

Durante a crise financeira surgiu a necessidade de se proceder a novas alterações à regulação existente e a uma nova revisão do Acordo de Basileia. Basileia III surge assim num período marcado pela instabilidade.

Os rácios de rendibilidade dos activos e dos capitais próprios nos anos de 2010, 2011 e 2012 indicam que foram anos de instabilidade na Europa e também nos EUA. Por exemplo, na Grécia e em Portugal ainda hoje existem situações muito difíceis e complexas por se resolver.

## **5. Discussão e Conclusão**

O objectivo principal da presente dissertação de mestrado é discutir a importância da regulação financeira e relacioná-la com o desempenho das instituições financeiras europeias.

A análise aos indicadores de desempenho, *ROA* e *ROE*, das instituições financeiras de alguns países europeus, antes e depois do início da crise financeira com início em 2007-2008, permitiu-nos observar resultados muito distintos.

No início da última década, e até ao surgimento da crise financeira internacional, na generalidade dos países europeus analisados, verificamos que os rácios de rendibilidade eram crescentes e positivos. No entanto, os anos seguintes ao início da crise financeira internacional foram marcados por uma quebra acentuada nos rácios de rendibilidade dos activos e dos capitais próprios. Constatámos também que as rendibilidades dos capitais próprios das instituições financeiras de alguns países europeus chegaram a atingir valores negativos. As principais instituições financeiras dos EUA também sofreram graves perdas na última década. Porém, estas têm vindo a recuperar melhor que as principais instituições financeiras europeias.

Com o presente trabalho vimos também que as alterações à regulação por um lado acarretam custos e, por outro lado, podem trazer benefícios. Segundo o *Bank for International Settlements* (2010), Slovik e Counède (2011), Allen et al. (2012) e Elliot et al. (2012) a implementação das recomendações mais exigentes previstas em Basileia III podem provocar a redução do PIB gerado pelas economias. Esta situação poderá vir a acontecer porque os bancos para cumprirem as novas regras propostas por Basileia III, e adoptadas pela Comissão Europeia, terão de aumentar os *spread's* dos empréstimos concedidos. Com o aumento dos *spread's* assiste-se à redução da oferta de crédito à economia. Porém, não há certezas quanto ao seu real impacto, apresentando-se apenas previsões.

Por outro lado, o *Bank for International Settlements* (2010) concluiu que uma reforma na regulação financeira ao nível do capital e da liquidez pode fortalecer o sistema financeiro e assim criar uma maior resistência do sector a situações adversas como as crises financeiras.

Em suma, a análise realizada no presente trabalho leva-nos a defender que a regulação desajustada ou insuficiente pode ser um dos motivos para os fracos resultados e níveis de rentabilidade das instituições financeiras nos últimos anos. Contudo, não podemos concluir que este seja o único factor que justifique o estado do sector financeiro.

Apesar da situação do sector financeiro na última década ser menos favorável, pensamos que a regulação pode ser considerada como um factor positivo para o bom desempenho das instituições financeiras. Vejamos, nos anos seguintes à implementação de nova regulação, nomeadamente nos anos seguintes à entrada em vigor de algumas das recomendações propostas por Basileia, verificou-se uma melhoria nos rácios de

rendibilidade das instituições financeiras. Confirmámos também que as exigências da nova regulação podem trazer benefícios e fortalecer o sector.

Com toda a certeza a regulação financeira não será o único factor que contribui para esta melhoria mas pensamos que pode ter um papel positivo no desempenho das instituições financeiras. Este argumento também é defendido por Beltratti e Stulz (2012) que concluíram que os bancos mais cuidadosos e conservadores, e presentes em países com um contexto económico mais favorável, obtiveram um melhor desempenho.

Na elaboração da presente investigação deparámo-nos com algumas dificuldades e limitações. A primeira grande limitação prendeu-se com a falta de dados disponíveis na base de dados *Bankscope*. Os dados disponíveis não cobriam todas as instituições financeiras, e também todo o período em análise. Uma segunda limitação relacionou-se com os indicadores financeiros utilizados para a análise do desempenho das instituições financeiras. Os rácios utilizados, *ROA* e *ROE*, apresentam algumas limitações apesar de serem muito utilizados neste tipo de análise. Uma terceira limitação refere-se à dificuldade em medir o custo, o benefício e o desempenho da regulação financeira. Na generalidade das obras citadas no presente trabalho é bastante claro a incerteza quanto aos efeitos que a regulação possa ter no sector financeiro.

Para trabalhos futuros propomos dois tipos de análise: estudar e desenvolver modelos quantitativos para medir o impacto e os efeitos da regulação no sector financeiro, e por outro lado, realizar uma análise comparativa entre os tipos de regulação financeira em diferentes países do mundo. Por exemplo, seria interessante comparar a regulação financeira praticada nos países Asiáticos ou em países emergentes, como os países da

América-latina, com a regulação praticada em sistemas financeiros mais consolidados como os EUA ou a Europa.

## 6. Referências Bibliográficas

Aboura, Sofiane e Emmanuek Lépinette (2013). “An Alternative Model to Basel Regulation”, Research Paper of Centre pour la Communication Scientifique Directe (CCSd), disponível em:

[http://hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/82/50/18/PDF/SystemicRisk-Aboura-LA\\_p-.pdf](http://hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/82/50/18/PDF/SystemicRisk-Aboura-LA_p-.pdf)

Abreu, Margarida, António Afonso, Vitor Escária e Cândida Ferreira (2012). “Economia Monetária e Financeira”, 2ª Edição, Escolar Editora

Allen, Bill, Ka Kei Chan, Alistair Milne e Steve Thomas (2012). “Basel III: Is the cure worse than the disease?” in International Review of Financial Analysis n. 25, page 159-166

Andenas, Mads e Iris H-Y Chiu (2014). “The foundations and future of financial regulation: Governance for responsibility”, Abingdon and New York: Routledge

Antão, Paula e Ana Lacerda (2009). “Credit risk and capital requirements for the portuguese banking system” in Working Papers 8/2009, Banco de Portugal

Ay, Judith (2010). “A regulatory framework under construction - views on Basel III from a retail banking angle”, Revue européenne de Droit bancaire & financier European Banking & Financial Law Journal Euredia no. 4.

Bank for International Settlements (2010). “An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements”, Basel Committee on Banking Supervision, disponível em: <http://www.bis.org/publ/othp12.pdf>

Bank for International Settlements (2012). "Operationalising the selection and application of macroprudential instruments", Committee on the Global Financial System Papers, n. 48

Bank for International Settlements (2013). "A brief history of the Basel Committee", Basel Committee on Banking Supervision, disponível em:

<http://www.bis.org/bcbs/history.pdf>

Beltratti, Andrea e René M. Stulz (2012). "The credit crisis around the globe: why did some banks perform better?", Journal of Financial Economics, no 105, page 1-17

Black, Julia (2012). "Restructuring Global and EU financial regulation: character, capacities, and learning", page 3-47, in Financial Regulation and Supervision a post-crisis analysis, Edited by Eddy Wymeersch, Klaus J. Hopt e Guido Ferrarini, Oxford University press

Borio, Claudio (2003). "Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?", Bank of International Settlements no. 128

Brunnermeier, Markus, Andrew Crocket, Charles Goodhart, Avinash D. Persaud, Hyun Shin (2009). "The Fundamental Principles of Financial Regulation", Geneva Reports on the World Economy 11

Delimatsis, Panagiotis (2012). "Financial Innovation and Prudential Regulation: The New Basel III Rules" in Journal of World Trade 46, nº 6, page 1309-1342

Elliot Douglas, Suzanne Salloy e André Oliveira Santos (2012). "Assessing the Cost of Financial Regulation", Working Paper nº 12/233, International Monetary Fund

European Central Bank (2012). “IV Special Features - B Liquidity Regulation as a prudential tool: a research perspective”, in Financial Stability Review June 2012, page 116-124, disponível em:

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialstabilityreview201206en.pdf>

European Central Bank (2013). “Banking Structures Report”, disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/bankingstructuresreport201311en.pdf>

Gatzert, Nadine e Hannah Wesker (2012). “A Comparative Assessment of Basel II/III and Solvency II” The Geneva Papers nº 37, page 539-570

Goodhart, Charles A. E. (2011), “The Future of Finance: The LSE Report”, in Handbook of Central Banking, Financial Regulation and Supervision after the Financial Crisis, Edited by Sylvester Eijffinger and Donato Masciandaro, Published by Edward Elgar Publishing Limited (UK) and Edward Elgar Publishing, Inc. (USA)

Kashyap, Anil K, Raghuram Rajan, e Jeremy C. Stein, 2008. “Rethinking Capital Regulation”, Maintaining Stability in a Changing Financial System, pag 431-471, Federal Reserve Bank of Kansas City.

Kellermann, A. Joanne, Jakob de Haan, Femke de Vries (2013). “Financial Supervision in the 21<sup>st</sup> Century”, Heidelberg: Springer

Moosa, Imad A. (2010). “Basel II as a casualty of the global financial crisis” in Journal of Banking Regulation, Vol. 11, 2, page 95-114

Papathanassiou, Chryssa e Georgios Zagouras (2012). “A European Framework for macro-prudential oversight”, page 159-171, in Financial Regulation and Supervision a post-crisis analysis”, Edited by Eddy Wymeersch, Klaus J. Hopt e Guido Ferrarini, Oxford University press

Saidenberg, Marc e Til Schuermann (2003). “The New Basel Capital Accord and Questions for Research”, Working Paper no. 14, Wharton Financial Institutions Center

Schoenmaker, D. e T. Peek (2014). “The State of the Banking Sector in Europe”, OECD Economics Department Working Papers, no. 1102, OECD Publishing

Slovik, P. e B. Cournède (2011). “Macroeconomic Impact of Basel III”, OECD Economics Department Working Papers, No. 844, OECD Publishing

Yan Meilan, Maximilian J. B. Hall e Paul Turner (2012). “A cost-benefit analysis of Basel III: Some evidence from the UK”, in International Review of Financial Analysis n. 25, page 73-82



## 7. Anexos

Tabela A.1.1 – Dez principais instituições financeiras dos EUA

<b>Instituição Financeira</b>	<b>Total dos Activos 2012 (em milhões Eur)</b>
JP Morgan Chase Bank, NA	1 437 564
Bank of America, National Association	1 117 203
Citibank NA	995 427
Wells Fargo Bank, NA	959 596
Merrill Lynch & Co., Inc.	456 959
Goldman, Sachs & Co	379 780
Morgan Stanley & Co LLC	279 715
Credit Suisse (USA), Inc.	263 740
US Bank National Association	261 543
PNC Bank, National Association	223 601

Fonte: Tabela elaborada pela autora com base em informação disponível na *Bankscope*

Tabela A.1.2 – Dez principais instituições financeiras da Europa

<b>Instituição Financeira</b>	<b>País</b>	<b>Total Activos 2012 (em milhões de Eur)</b>
Deutscher Sparkassen-und Giroverband eV	Alemanha	2.414.261
Deutsche Bank AG	Alemanha	2.012.329
Sparkassen-Finanzgruppen (Combined)- Sparkassen	Alemanha	1.105.800
Banco Santander SA	Espanha	1.269.628
BNP Paribas	França	1.907.290
Société Générale	França	1.250.696
Barclays Bank Plc	Reino Unido	1.782.921
Royal Bank of Scotland Plc (The)	Reino Unido	1.535.981
Lloyds TSB Bank Plc	Reino Unido	1.127.574
HSBC Bank plc	Reino Unido	975.309

Fonte: Tabela elaborada pela autora com base em informação disponível na *Bankscope*